

La Reserva Federal o el 'gran germà' de les finances

Una de les principals propostes del pla, que és fruit d'un debat obert per part de la Casa Blanca amb diversos agents socials, defensa una ampliació dels poders de la Reserva Federal dels EUA, la Fed, que li permetria d'intervenir en la gestió d'aquells bancs d'inversió les pràctiques dels quals amenacessin el conjunt del sistema financer. La Fed seria una mena de superagència situada al vèrtex d'una piràmide que inclouria dues institucions més. "Tenint en compte el tradicional paper de promotora de l'estabilitat macroeconòmica, la Reserva Federal és l'opció natural per a aquesta tasca tan important de regulació de l'estabilitat dels mercats", declarà Hank Paulson, secretari del Tresor, que negà que el seu pla significués més intervenció estatal, sinó que més aviat promouria més "flexibilitat" dels mercats.

Una de les noves agències resultaria de la fusió de la Comissió de la Borsa de Valors (Securities Exchange Commission, SEC), que regula el mercat

de valors —l'equivalent de la Comissió Nacional del Mercado de Valores espanyola—, amb la Comissió del Comerç en Futurs sobre Mercaderies (Commodity Futures Trading Commission, CFTC), que supervisa el mercat de futurs. Tindria la funció de garantir la protecció dels consumidors i els inversors davant els diversos productes financers.

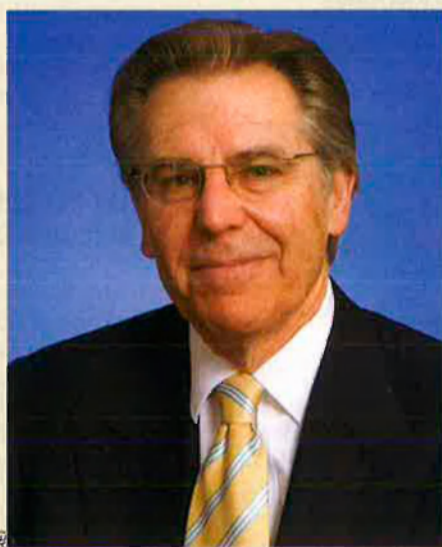
La setmana passada, el secretari del Tresor dels EUA, Hank Paulson, va proposar la reforma del sistema de regulació del mercat financer del país més profunda des de la Gran Depressió. El pla pretén simplificar els mecanismes de control de l'estat respecte als mercats financers i ampliar les competències d'algunes agències. Hi ha analistes conservadors que denuncien que això portarà a més intervenció estatal en l'economia.

L'altra agència seria producte de la desaparició de l'Oficina de la Supervisió de l'Estalvi, que es dedica a controlar les operacions dels bancs d'estalvis i de préstecs. La nova institució tindria més poders que l'actual, perquè supervisaria els dipòsits de totes les entitats financeres del país. Fins ara, el sistema de control bancari era molt complex.

"L'excés de regulació del mercat financer fa més mal que bé"

Peter Wallison és el principal analista especialitzat en mercats financers del grup d'experts American Enterprise Institution (AEI), amb base a Washington, i considerat el més poderós del país amb una ideologia conservadora. Abans d'ingressar a l'AEI, Wallison, de 67 anys, havia exercit diversos càrrecs durant l'administració Reagan, entre els quals el d'assessor personal del president. Ferm defensor de la desregulació del mercat financer, l'actual crisi financera no l'ha fet dubtar sobre les seves conviccions.

—Què n'opineu, del pla del secretari del Tresor, Hank Paulson?



—D'entrada, cal introduir modificacions en el sistema de regulació del mercat financer, perquè l'actual és de fa unes quantes dècades i de llavors ençà l'economia ha canviat molt. L'esbós del pla a llarg termini m'agrada força. Crec que és necessari que totes les entitats financeres, tant si es tracta de bancs d'inversió, com de fons de capital de risc o d'entitats adreçades als consumidors, juguin amb les mateixes regles del joc, que es trobin integrades dins d'un mateix sistema. No obstant això, hi ha coses en el pla que no m'agraden, com ara l'augment de poders de la Reserva Federal.

Alguns bancs eren supervisats per les autoritats federals, i alguns altres per les estatals. A llarg termini, Paulson proposa que totes aquestes agències operin sota una carta federal que estableixi unes regles de joc comunes per a totes les entitats financeres, i també per a les companyies d'assegurances.

Les reaccions al pla de Paulson han estat ben variades. Els mercats financers el van aprovar, però els analistes s'hi van mostrar dividits. Per exemple, Benn Steil, del Council for Foreign Relations, l'elogiava perquè va dir que crearia unes regles del joc més transparents que farien créixer la inversió estrangera als EUA, tot i que advertia que calia saber-ne més detalls perquè sovint "el dimoni s'amaga rere els detalls". En canvi, William Buitter, professor a la prestigiosa London School of Economics, el va qualificar de "recepta per a augmentar la inestabilitat financera". Buitter considera que l'augment de poders de la Reserva Federal no és suficient, perquè només podrà intervenir quan els mercats entrin en crisi, però no pas abans, quan és el moment d'evitar-la.

Pel que fa a la reacció dels polítics, es va centrar molt més en les conseqüències immediates del pla en relació amb la crisi que assetja el país que no pas en els elements de futur de la proposta. Chris Dodd, president del comitè financer del



Seu de la Reserva Federal nord-americana, a Washington.

Senat, va dir que una reforma del sistema de regulació era "una idea meravellosa", però que "aportava poca cosa" per a resoldre el problema immediat de l'amenaça de desnonament amb què es troben milions de famílies nord-americanes. Segons Dodd, el suggeriment que la reforma podria haver previngut les turbulències actuals és "fora de lloc". En aquests moments el Congrés discuteix un projecte de llei que oferiria milers de milions de dòlars per a ajudar les famílies en risc de desnonament.

Així doncs, tenint en compte que qualsevol modificació haurà de ser aprovada pel Congrés, la reforma de Paulson no tindrà via lliure abans del final del mandat del president Bush. De fet, fins i tot Paulson va donar a entendre que el seu objectiu era engegar un gran debat social sobre la necessitat d'una reforma, més que no pas que s'aprovés íntegrament el seu pla.

Ricard González
Washington

—Per què? No és la millor institució per a impedir que esclati una crisi com l'actual, derivada de l'explosió d'una bombolla financera?

—No. De fet, no és un problema amb la Reserva Federal en concret, sinó que es tracta que una regulació més gran dels mercats pugui impedir la formació de noves bombolles. Amb el nou pla, la Fed serà una mena de super-agència amb un gran poder d'intervenció que podrà utilitzar quan cregui que determinades pràctiques o entitats concretes posin en perill el conjunt del sistema financer. El problema és que determinar això és molt complicat, i es pot acabar frenant la innovació, els nous productes financers que hom pensi que poden significar algun risc futur. Això faria un gran mal a l'economia nord-americana i mundial, perquè és aquí on es produeix més innovació dins el mercat financer.

—Així doncs, com s'haurien d'evitar les bombolles?

—El mercat funciona per ell mateix, si és realment transparent. L'excés de regulació fa més mal que bé. Val més confiar en la disciplina interna del mercat. Per tant, les autoritats públiques s'han d'encarregar de garantir aquesta

transparència i no pas d'imposar als bancs privats com gestor- se. Al cap i a la fi, les autoritats monetàries sempre resten subjectes a la influència de les autoritats polítiques, la qual cosa impedeix que puguin prevenir la formació d'una bombolla. Per exemple, si fa un parell d'anys la Reserva Federal hagués pretès intervenir en el mercat de les *subprime*, el Congrés se li hauria tirat al damunt perquè no hauria permès que els ciutadans de rendes baixes accedis- sin a l'habitatge.

—Així doncs, no creieu que aquests canvis haurien previngut l'actual crisi, si s'haguessin implantat anteriorment?

—No. Però de fet, el secretari del Tresor mai no ens ha volgut fer creure això. Els canvis proposats fa temps que són necessaris i el govern va començar les consultes amb els agents implicats ja fa mesos, abans no esclatés la crisi. En tot cas, això que ha fet el secretari Hank Paulson només ha estat estimular un debat públic a partir de la seva proposta, que tardarà mesos o anys a acabar i a concretar-se en una nova llei, que espero que no atorgui els poders excepcionals a la Reserva Federal.